التعامل بالعملات بين الاقتصاد الحقيقي والافتراضي

براق محمد، أستاذ التعليم العالي–المدرسة العليا للتجارة –الجزائر
m_berrag@ymail.com
كروش نورالدين، أستاذ مساعد–المدرسة العليا للتجارة –الجزائر
kerrouche_n@yahoo.fr

ملخص

سوق الصرف هو السوق الذي يقوم من خلاله مختلف الأعوان الاقتصاديين بشراء وبيع العملات الأجنبية مقابل مختلف العملات عن طريق سعر توازني ناتج عن مقابلة كل من العرض والطلب على العملة محل التبادل. يتكون هذا السوق من كل المراكز المالية (كلندن، باريس، سنغافورة، هونغ كونغ، نيو يورك،...إلخ)، والتي تتصل فيما بينها الكترونيا مكونة السوق الدولي للصرف، وبعبارة أخرى فإن سوق الصرف، ليس مكانا أو موقعا جغرافيّا محدودا، ولكنها تنشأ من خلال المعاملات التي تحدث بين البائعين والمشترين، سواء حدث ذلك داخل سوق الصرف المحلية أم في أسواق الصرف العالمية.

يعتبر سوق الصرف أهم وأكبر أسواق رأس المال على المستوى الدولي بحجم تعاملات تقارب أربع (04) تريليون دولار يوميا. وهو ما يمنحه ميزة المنافسة التامة حيث لا يمكن لمتعامل اقتصادي أو مجموعة متعاملين أو حتى أحد البنوك المركزية التأثير على الأسعار من خلال المعاملات التي يقوم بها.

ويكتسي سوق الصرف أهمية بالغة في الحياة الاقتصادية لمختلف الدول، إذ يسمح بتحويل الأموال والقدرة الشرائية من بلد لآخر. كما يوفر الائتمان اللازم لتمويل التجارة الخارجية، كما أنه يسمح بالقيام بعدة عمليات على مختلف العملات والتي من شأنها تغطية أو تقليل من مخاطر الصرف.

Résumé:

A travers le marché de change, les différents agents économiques peuvent acheter et vendre les devises étrangères par rapport à leurs monnaies différentes, par le biais d’un prix d'équilibre générer par l’offre et la demande. Ce marché se compose de plusieurs places financières, tels que Londres, Paris, Singapour, Hong Kong, New York, ... etc, qui sont liés les uns aux autres par voie électronique constituant le marché international d'échange,

En d'autres termes, le marché de change, n’est pas un endroit ou un emplacement géographique limité, mais la conséquence d'opérations qui se produisent entre les acheteurs et les vendeurs, que ce soit dans le marché de change local ou international.

Le marché de change est le marché des capitaux le plus importants au niveau mondial, avec un volume de transactions s’élève à quatre (04) trillions de dollar par jour. Ce qui lui procure la notion de la concurrence parfaite, car aucun agent économique ou ne peut influencer les prix de transaction.

En fait, le marché de change joue un rôle importance dans le cycle économique des différents pays, en permettant le transfert des fonds et les pouvoir d’achat d'un pays à un autre. Il fournit également des crédits pour le financement du commerce extérieur, et enfin, il permet d'effectuer plusieurs opérations sur les différentes devises qui couvriront ou qui réduiront le risque de change.

مقدمة عامة

سوق الصرف هو السوق الذي يقوم من خلاله مختلف الأعوان الاقتصاديين بشراء وبيع العملات الأجنبية مقابل مختلف العملات عن طريق سعر توازني ناتج عن مقابلة كل من العرض والطلب على العملة محل التبادل. يتكون هذا السوق من كل المراكز المالية (كلندن، باريس، سنغافورة، هونغ كونغ، نيو يورك،...إلخ)، والتي تتصل فيما بينها الكترونيا مكونة السوق الدولي للصرف، وبعبارة أخرى فإن سوق الصرف، ليس مكانا أو موقعا جغرافيّا محدودا، ولكنها تنشأ من خلال المعاملات التي تحدث بين البائعين والمشترين، سواء حدث ذلك داخل سوق الصرف المحلية أم في أسواق الصرف العالمية.

إن الهدف من هذه الورقة هو توضيح المفاهيم المتعلقة بسوق الصرف وكذا أهميته ووظائفه في الحياة الاقتصادية لمختلف الدول، إضافة إلى توضيح طبيعة المعاملات على مختلف العملات (معاملات حقيقية أو افتراضية).

ومن خلال ما سبق، يمكن صياغة إشكالية هذه الورقة فيما يلي: **ما طبيعة المعاملات على مختلف العملات في سوق الصرف؟**

وبعبارة أخرى، هل يمكن إدراج التعامل بالعملات في مختلف أسواق الصرف في خانة الاقتصاد الحقيقي أو الاقتصاد الافتراضي.

وانطلاقا من السؤال الرئيسي أعلاه يمكن طرح الأسئلة الفرعية الآتية:

- ما مفهوم سوق الصرف، وما هي وظائفه وأهميته في الحياة الاقتصادية؟
- ما هي مختلف العمليات التي تتم على العملات في سوق الصرف؟
- هل التعامل بالعملات يدخل في نطاق الاقتصاد الحقيقي أو الافتراضي؟

وكإجابة أولية على هذه الأسئلة يمكن وضع الفرضيات أدناه:

- سوق الصرف هو المكان الذي يتم من خلاله بيع وشراء مختلف العملات.
- يسمح سوق الصرف لمختلف المتعاملين الاقتصاديين به بالقيام بعديد العمليات التي تمكنهم من تسديد ديونهم بالعملة الصعبة والتقليل من خطر الصرف.

ولمعالجة الموضوع والإحاطة به من كل جوانبه تم تقسيم هذه الدراسة إلى ثلاثة أجزاء كما يلي:

أولا: مفاهيم حول الصرف، سعر الصرف وسوق الصرف.

ثانيا: سوق الصرف الأجنبي بالأرقام.

أولا: مفاهيم حول الصرف، سعر الصرف وسوق الصرف

سيخصص هذا الجزء لدراسة المفاهيم المتعلقة بالصرف، سعر الصرف وسوق الصرف.

1- مفاهيم حول الصرف

1-1- تعريف الصرف

يقصد بالصرف عملية تحويل عدد وحدات من عملة معينة بعدد وحدات من عملة أخرى. وتتطلب عملية تحويل العملات لبعضها، معرفة الوسائل والأساليب وكذا مختلف القوى التي تؤثر في تحديد نسب مبادلة عملات الدول المختلفة وبالتالي معرفة معدل أو سعر العملة الوطنية بما تساويها أو تعادلها من وحدات العملة الأجنبية.

1-2- أنواع الصرف

نميز نوعين من الصرف اليدوي المباشر والمسحوب (غير المباشر)

1-2-1- الصرف اليدوي

الصرف اليدوي أو المباشر هو الصرف الذي تتم فيه عملية المبادلة بين وحدات من النقد الوطني لقاء وحدات من النقد الأجنبي يدا بيد بين الصراف والمشتري.

1-2-2- الصرف المسحوب

الصرف المسحوب أو غير المباشر هو الصرف الذي تتم فيه عملية المبادلة على الأوراق المسحوبة على الخارج وتعطي لحاملها الحق بتحويلها في الخارج إلى نقود أجنبية كالكمبيالات المسحوبة على الخارج والحوالات المصرفية بأنواعها المختلفة وكذلك الأوراق المالية المقومة بالعملة الصعبة، ويمثل هذا النوع نسبة كبيرة من العمليات المصرفية والتي هي وسيلة دفع في التجارة الخارجية.

2- مفاهيم حول سعر الصرف

2-1- تعريف سعر الصرف

يمكن حصر تعريف سعر الصرف في ما يلي:

يعبر سعر الصرف عن عدد الوحدات النقدية التي تبدل بها وحدة من العملة المحلية إلى أخرى أجنبية (بين عملتين مختلفتين)، وهو بهذا يجسد أداة الربط بين الاقتصاد المحلي وباقي الاقتصاديات،

وهو يربط بين أسعار السلع في الاقتصاد المحلي وأسعارها في السوق العالمية، فالسعر العالمي والسعر المحلي للسلعة مرتبطان من خلال سعر الصرف[1].

2-2- أنواع سعر الصرف

يمكن التميز بين عدة أنواع للصرف كما يلي:

2-2-1 سعر الصرف الاسمي

يعرف سعر الصرف الاسمي الثنائي على انه سعر عملة أجنبية بدلالة وحدات عملة محلية.

ويمكن أن يطبق هذا التعريف لحساب قيمة العملة المحلية بدلالة وحدات من العملة الأجنبية. والمقصود بهذا التعريف هو سعر الصرف الاسمي، أي سعر العملة الجاري والذي لا يأخذ بعين الاعتبار قوتها الشرائية من سلع وخدمات ما بين البلدين.

يتغير سعر الصرف الاسمي يوميا وهذه التغيرات تسمى تدهورا أو تحسنا. التحسن يعني ارتفاع سعر العملة المحلية بالنسبة للعملة الأجنبية أما التدهور فهوة انخفاض سعر الصرف والتدهور يعني ارتفاع سعر الصرفي الاسمي.

يمكن لسعر الصرف أن يأخذ منحنى اتجاهيا مغايرا لمستواه الحالي في الأجل الطويل وكذلك يمكن أن يتذبذب بشدة. وفي الواقع لا يهتم الأعوان الاقتصاديون بمستوى سعر الصرف الاسمي بقدر ما يحويه من قوة شرائية ، أي كمية السلع التي يتم اقتنائها بنفس المبلغ من العملة المحلية وهو ما يعرف بسعر الصرف الحقيقي.

2-2-2- سعر الصرف الحقيقي

يمثل سعر الصرف الحقيقي ذلك المؤشر المرجح الذي يعمل على الجمع بين كل من تقلبات سعر الصرف الاسمي وتباين معدلات التضخم، باعتبار أنه يأخذ في الحسبان التقلبات التي تطرأ على الأسعار الأجنبية وربطهما بمستوى الأسعار المحلية، ويمكن التعبير عنه بالعلاقة التالية:

سعر الصرف الحقيقي = سعر الصرف الاسمي × (مؤشر الأسعار المحلية /مؤشر الأسعار الأجنبية)

وبما أن مؤشرات سعر الصرف الحقيقي هي ناتجة عن عملية ترجيح أسعار الصرف الثنائية بين البلد وأهم المتعاملين التجاريين معه، فهي إذن تعبر عن مدى تغير القوة الشرائية المرجحة للعملة نسبة إلى فترة الأساس، كما تسمح بقياس تأثيرات أسعار الصرف على ميزان المدفوعات، ومعرفة

[1] د/ عبد المجيد قدي، **<u>المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية</u>**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 103 .

مستوى القدرة التنافسية لأسعار الدولة، فارتفاع هذا المؤشر يدل على انخفاض هذه الأخيرة و العكس بالعكس.[2]

2-2-3- سعر الصرف الفعلي الاسمي

يتمثل في متوسط سعر العملة المحلية بالنسبة لمجموعة أو سلة من العملات الأجنبية حيث ترجح كل عملة على أساس وزنها وأهميتها في التجارة الخارجية فهو يعطي فكرة عن قيمة العملة الوطنية في الأسواق الدولية،أي أن أي تغير في قيمة العملات التي تكون السلة يؤدي إلى تغير سعر الصرف الفعلي بقيمة العملة المحلية.

ويتدخل في تحديد هذا السعر عاملان أساسيان هما:

- عدد العملات الأجنبية الممثلة لسلة العملات(عادة من20الى25عملة رئيسية)
- الأوزان النسبية المعطاة لكل عملة أجنبية على أساس العملات الأجنبية للإطراف المتبادلة.

2-2-4- سعر الصرف الفعلي الحقيقي

سعر الصرف الفعلي الحقيقي هو القيمة الحقيقية للعملة الوطنية بالنسبة إلى مجموعة من العملات الأجنبية، حيث يستعمل هذا المؤشر لرفع القدرة الشرائية لعملة بالنسبة لمجموعة من العملات

ويبين ارتفاع سعر الصرف الفعلي الحقيقي إلى الزيادة في قيمة العملة المحلية مقارنة بالعملات الأجنبية ويحدث العكس إذا انخفض سعر الصرف الفعلي الحقيقي، كما أن طرق حساب سعر الصرف الفعلي تختلف باختلاف:

سنة الأساس: يجب أن تكون نسبيا سنة الموازنة، خاصة المؤشرات الاقتصادية الهامة كمعدل النمو، التوازن الداخلي و الخارجي، التضخم.

سلة العملات الأجنبية: عادة ما تحتوي على 20 إلى 25 عملة أجنبية من العملات الرئيسية والتي لها وزن على مستوى التجارة الخارجية للبلد المعني.

نظام الترجيح: يحدد حسب أهمية العملات الأجنبية للأطراف المتبادلة.

2-3- أساليب التسعير

أي كيف يتم الإعلان عن سعر الصرف، وهناك ثلاثة أساليب هي:

2-3-1- التسعيرة المؤكدة

يعبر عن عدد وحدات العملة الأجنبية الضرورية للحصول على وحدة نقدية واحدة من العملة الوطنية،[3] ففي الجزائر مثلا يتم الحديث عن عدد الوحدات النقدية من الدولار أو اليورو مثلا

[2] Peyrard Josette, **Risque de change**, librairie vuibert, paris, 1986. p70.

[3] **عبد المجيد قدي ، مرجع سبق ذكره،** ص 122.

الضرورية للحصول على دينار جزائري واحد، 1 دينار=0.17 $ لكن تعتبر هته الطريقة الأقل استعمالا في العالم.

2-3-2- التسعير غير المؤكدة

ويتم التعبير عن سعر وحدة نقدية وطنية بالعملة الأجنبية أي عدد الوحدات من العملة الوطنية التي يجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية وتستعمل هذه الطرية في التسعير في أغلبية دول العالم[4] :1 $ = 73.23 دينار.

2-3-3- التسعير المتقاطع

لو أن مستثمرا انجليزيا يرغب في شراء جنيهات إسترلينية بدنانير جزائرية مثلا فحتى يتعرف على عدد الجنيهات الإسترلينية التي يمكن الحصول عليها في مقابل الدنانير الجزائرية، لابد وأن يكون ذلك من خلال الدولار.[5]

3- سوق الصرف

يتم تحديد سعر صرف العملات المختلفة من خلال الطلب والعرض عليها في سوق الصرف، وعليه سيتم من خلال هذه النقطة تناول تعريف سوق الصرف وحجمه، وكذا اهم المتدخلين فيه وطبيعة تدخلاتهم.

3-1- تعريف سوق الصرف

سوق الصرف ليست بورصة منظمة مثل بورصات الأوراق المالية أو البضائع. فليس لها مكان مركزي يجتمع فيه المتعاملون. وكما أنها ليست قاصرة على بلد واحد، بل يمكن تعريفه على انه مكان تلاقي عرض وطلب مختلف العملات أي "ميكانيزم يتم بواسطته الجمع بين مشتري وبائعي الصرف" ومن خلاله يتم تحديد سعر صرف العملة الوطنية مقابل العملات الأخرى، حيث يمكن اعتباره الوعاء الذي تتم فيه كل الصفقات العالمية سواء ما تعلق بالتجارة الدولية أو تدفقات رؤوس الأموال. ومن بين أهم مراكز الصرف يمكن ذكر: لندن، نيويورك، طوكيو، زيورخ، فرانكفورت، سنغافورة، وهونج كونج. وترتبط كل هذه المراكز عبر الشبكات المعلوماتية والكوابل الهاتفية للبنوك والمؤسسات المالية.[6]

3-2- **خصائص سوق الصرف**

يتميز سوق الصرف عن باقي الأسواق بما يلي: [7]

---

[4] **نفس المرجع أعلاه،** ص 122.

[5] **منير إبراهيم هندي** ، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل ، توزيع منشاة المعارف ، الإسكندرية ، مصر ، 1998 ، ص 436

6 كامل بكري، **الاقتصاد الدولي التجارة و التمويل**، الدر الجامعية،2000، ص243.

[7] سامي عفيفي حاتم، التجارة الخارجية بين التنظير و التنظيم، دار الحامد للنشر،1990،ص26.

- سوق الصرف هي سوق ما بين البنوك، حيث تقوم البنوك بمعالجة العمليات سواء لحساب زبائنها أو لحسابها الخاص.

-لا توجد نفقات النقل في أسواق الصرف، لأن العمليات عادة ما تتم عن طريق أرصدة البنوك وليس عن طريق شحن النقود.

-سوق الصرف هي سوق تشتغل خمس أيام في الأسبوع والصفقات تعالج في سوق ما بين البنوك الدولية وهي غير محددة جغرافيا، ويتم تحديد الأسعار فيه 24سا/24سا وتقوم بإجراءات تحديد السعر كل ثانية أو ثانيتين.

-سوق الصرف حرة غير خاضعة للرقابة، ومعظم العملات مسعرة بالنسبة للدولار الأمريكي.

3-3- وظائف سوق الصرف

وتتمثل هذه الوظائف فيما يلي:

-تقوم سوق الصرف بتقديم الائتمان اللازم لتمويل التجارة الخارجية حيث يعطي المصدرون غالبا مهلة قدرها 90 يوما للمستوردين لسداد قيمة الواردات.

-تقوم أسواق الصرف بتقديم تسهيلات لتجنب مخاطرة تقلبات أسعار الصرف الأجنبية، أو القيام بعملية التغطية ضد مخاطر الصرف، كذلك تقدم فرص التحكيم والمضاربة.

3-4- المتدخلون الرئيسيون في سوق الصرف

يمكن التمييز بين نوعين من المتدخلين في سوق الصرف وهما:

- الهيئات والمؤسسات المالية.

- الأشخاص.

3-4-1- الهيئات و المؤسسات المالية

- **البنوك:** تعد البنوك من المتدخلين الأساسيين في سوق الصرف، حيث أنها تلعب دور الوسيط في العمليات التي تتم مع الخارج باعتبار هذه الأخيرة يجب أن تمر على حساباتها وعلى هذا الأساس يمكن اعتبار البنك منظمة ضرورية لضمان السير الحسن للعمليات المنجزة بالعملة الصعبة التي تسمح بتمويل احتياجات البنوك الأجنبية بالعملة المحلية...الخ.

- **البنوك المركزية:** تسجل تدخلات البنوك المركزية على المدى المتوسط والطويل، في حين أن البنوك والمؤسسات الكبرى تصنف تدخلاتهم في المدى القصير.

وتتدخل البنوك المركزية في سوق الصرف لتحقيق هدفين أساسيين هما:

• شراء العملات الأجنبية مقابل العملات الوطنية للبلد، وهذا من اجل تفادي الزيادة المعتبرة والهامة في قيمة العملة الوطنية للبلد وبيع العملات الأجنبية مقابل العملة الوطنية للبلد بهدف تدعيم العملة الوطنية.

• تطبيق سياسة التحديد من اجل التنظيم والرقابة على الصرف الأجنبي. إلى جانب ذلك فإن البنوك المركزية تتدخل لدعم العملة الوطنية للبلد أو سد حاجيات أوامر الشراء والبيع لزبائنها (الخزينة، بنوك تجارية، بنوك مركزية دولية...).

3-4-2- الأشخاص

يمكن تقسيمها إلى العنصرين التاليين:

- **السماسرة:** وهم الوسطاء الذين يعملون على تجميع الأوامر الصادرة في مختلف البنوك التجارية بخصوص بيع وشراء العملات الأجنبية من خلال تقديمهم لمعلومات حول تسعيرات العملات عند الشراء والبيع، وتسهيل عملية مقابلة الطلب بالعرض لصالح مؤسسات أخرى دون أن يكونوا طرفا في العقد الذي يبرم من جراء هذه المقابلة، مقابل الاستفادة من عمولات تحدد بخصم نسبة من كل عملية صرف يقومون بها.

- **الصيارفة:** الصراف أو مبدل العملات الأجنبية هو عبارة عن موظف في غرف الصرف، مختص في عمليات الصرف، حيث يمكن التمييز بين ثلاث أنواع من الصيارفة هم:

• **صيارفة العاجل:** يقومون ببيع وشراء العملات الأجنبية وتسعير بعض العملات الأجنبية لزبائنهم أو لحسابهم الخاص.

• **صيارفة الوديعة:** يقومون بالإقراض أو الإقتراض سواء لبنك آخر أو زبون غير بنكي للمدى القصير أو الطويل.

• **صيارفة الوسطاء:** وهم وسطاء بين صيارفة العاجل وصيارفة الوديعة من جهة والوكالات والزبائن من جهة أخرى.

3-5- المعاملات التي تتم في أسواق الصرف

يمكن التمييز بين عدة أنواع للمعاملات التي تتم في سوق الصرف والتي من أهمها:

3-5-1- عمليات الصرف الفورية

تشكل العمليات الفورية الجانب الأكبر من النشاط في أسواق الصرف، وتتضمن عمليات الصرف الفورية شراء وبيع العملات الأجنبية مقابل أخرى، على ان يتم التسليم في أجل أقصاه 48 ساعة (يومي عمل) وباستعمال سعر الصرف السائد تاريخ عقد الصفقة.

3-5-2- عمليات الصرف الآجلة

يقصد بالصرف الآجل بيع و شراء العملات الأجنبية وفقا لسعر اجل، بمعنى أن التسليم يكون مؤجلا إلى حين حلول التاريخ المتفق عليه ومدة التأجيل قد تكون في حدود شهر، ثلاثة أشهر، ستة أشهر أو سنة على أكثر تقدير، وبطبيعة الحال فان السعر في هذه الحالة يختلف عن السعر الحاضر وفقا لتوقع ارتفاع أو انخفاض قيمة العملة في المستقبل، فإذا كان من المتوقع ارتفاع سعر العملة الأجنبية المراد التعاقد على شرائها بالنسبة للعملة المحلية في المستقبل تضاف علاوة إلى السعر الحاضر، وعلى العكس يجرى خصم من السعر الحاضر إذا كان من المتوقع انخفاض قيمة العملة الأجنبية بالنسبة للعملة المحلية مستقبلا، وتتمثل العلاوة أو الخصم في الفرق بين السعر الآجل و العاجل منسوبا إلى السعر العاجل.

ويتحدد السعر الآجل في سوق الصرف بتفاعل الطلب الآجل على العملات الأجنبية و العرض الآجل منها ومصدر الطلب والعرض في هذه الحالة ثلاثة أنواع من العمليات هي: عمليات المضاربة، عمليات التغطية وعمليات المراجحة.

3-5-2-1- المضاربة

إذا كانت التغطية تهدف إلى تجنب المخاطرة خوفا من تحمل الخسارة، فإن عملية المضاربة تهدف إلى محاولة الاستفادة من إمكانية حدوث تذبذبات على مستوى سعر الصرف العاجل المستقبلي لعملة من العملات، فالمضارب يتقبل المخاطرة ويسعى إليها بترك وضعيته بالعملة الأجنبية مكشوفة طالما أنه يتوقع حدوث تباين بين أسعار الصرف الآجلة المتفق عليها في الحاضر، والأسعار العاجلة عند تواريخ الاستحقاق، الشيء الذي يمكنه من تحقيق ربح، فيقدم المضاربون على شراء كميات أكبر من العملة، التي يتوقعون ارتفاع سعرها وبيعها عندما يتحقق هذا الارتفاع، ويحدث العكس عندما يتوقعون انخفاض سعرها، إذ يتم بيعها في الحال وشرائها بعد أن يتحقق الانخفاض.

ويمكن التمييز بين نوعين من المضاربة:

- **المضاربة الموازية**

تشير المضاربة الموازية إلى عملية شراء عملة أجنبية "USD" مثلا بالعملة الوطنية للبلد مثل "DAD"، وهذا عندما ينخفض سعر الصرف الأجنبي مع توقع المضارب أن يرتفع سعر العملة الأجنبية قريبا، ومن ثم يؤدي إلى تحقيق ربح. وبطريقة أخرى المضاربة الموازية تشير إلى بيع العملة الأجنبية مثل "USD" عندما يرتفع سعر صرف العملة الأجنبية و يتوقع منه أن ينخفض قريبا.[8]

- **المضاربة المزعجة**

[8] **دومينيك سلفادور**، ملخصات شوم في الاقتصاد الدولي، دار ماكجروهيل للنشر،1984،ص:161.

تشير المضاربة المزعجة إلى عملية بيع العملة الأجنبية عندما يرتفع سعر صرفها حيث يتوقع المضارب أن هذا السعر سوف ينخفض أكثر، أو شراء العملة الأجنبية عندما يرتفع سعر الصرف الأجنبي بتوقع منه أن السعر سوف يرتفع أكثر.

وتصنف المضاربة في عدة أنواع وذلك حسب المخاطرة المتحملة والتي يمكن أن تكون لبضعة دقائق أو لبضعة أيام أو أسابيع أو أشهر.

وتوجه لهذه العملية عدة انتقادات والتي من أهمها إحداث اضطراب في السوق.

3-5-2-2- التغطـــية

وتظهر الحاجة إلى التغطية إذا تعرضت قيمة الصادرات أو الواردات لأخطار ناجمة عن تذبذب أسعار الصرف العاجلة باعتبار أن عملية التسديد في أغلب الأحيان تتم بعد فترة من الزمن، وهو الشيء الذي يؤدي إلى زيادة تكاليف الاستيراد عند ارتفاع سعر الصرف، ويُقلل من حصيلة المصدّر عند انخفاض هذا الأخير لذلك وجب التغطية ضد مخاطر الصرف الناجم عن العمليات التجارية والمالية من خلال إبرام اتفاق، وتُعتبر هذه العملية مكلّفة أحيانا إذا ما بقي سعر الصرف العاجل على حاله ولم يعرف الانخفاض طول مدة العقد الآجل.

3-5-2-3- المراجحة

مراجح الصرف "المحكم أو الموازن" هو ذلك الشخص الذي يسعى إلى الاستفادة من الاختلافات الموجودة في سعر إحدى العملات في أسواق مختلفة عند فترة زمنية مختلفة.

فالمراجح يقوم بشراء العملة التي يكون سعرها منخفضا نسبيا مع إعادة بيعها في سوق أخرى أين يكون سعرها مرتفعا.

وتعتبر من أبرز العمليات التي تُجرى في سوق الصرف العاجل والتي تُعنى بشراء العملات في الأسواق المنخفضة السعر، وإعادة بيعها في الأسواق المرتفعة السعر للحصول على ربح في ظرف دقائق معدودة.

والمراجحة لا تُلغي إمكانية تغير السعر وإنما تساعد في توحيد السعر بجميع أسواق الصرف الدولية، ومن مميزاتها أنها لا تحتوي على مخاطر، لأن أسعار الصرف تكون معلنة ومعروفة من طرف المتعاملين.[9]

وتتفرع المراجحة إلى نوعين هما:

-**المراجحة الثنائية:** هي ظهور فرق في الأسعار ما بين عملتين في نفس السوق أو في ساحتين مختلفتين.

---

[9] **سامي عفيفي حاتم**. دراسات في الاقتصاد الدولي.الدار المصرية اللبنانية.القاهرة.1987.ص:145.

-**المراجحة الثلاثية:** هي ظهور فرق في الأسعار ما بين عملتين، لكن للمراجحة بين الأسعار لابد من المرور بعملة ثالثة.

3-5-3- عمليات المبادلة swap operations

تجمع عملية مبادلة العملات بين الشراء الفوري لعملة ما وبيعها آجلا في نفس الوقت أو العكس، أو بمعنى أخر تتضمن هذه العملية تحرير عقدين متزامنين احدهما عقد شراء والآخر عقد بيع وقيمة كل من العقدين متساوية. إلا أن تاريخي استحقاقهما مختلفين تفصل بينهما فترة زمنية.

ويسمى الفرق بين سعر الشراء و سعر البيع بسعر المبادلة swap rate أو هامش السعر الآجل.

3-5-4- عمليات الخيارات

يقصد بالخيارات عقود تبرم لتنفيذ عمليات مستقبلية تسمح لطرف ما بشراء أو بيع شيء ما محل العقد خلال فترة زمنية معينة عادة ما تكون ثلاثة أشهر بسعر متفق عليه و محل التعاقد، ويكون احد البدائل التالية: السلع كالقطن الكاكاو،القصدير، الرصاص، الأوراق المالية،العملات الأجنبية،المعادن النفيسة كالذهب. لكن هذا العقد من ناحية أخرى يحمي المتعاقد نفسه من تقلبات الأسعار حيث تتم عملية تغطية ضد انخفاض أو ارتفاع السعر أي ضد تقلبات الأسعار. وتتم هذه العملية من خلال عقد الخيار، فهذا العقد آجل أي عقد مستقبلي يعطي فيه أحد طرفي العقد الحق في شراء أو بيع محل التعاقد بسعر معين، فإذا لم يتحقق هذا السعر وكانت هناك خسائر ستتحقق إذا نفذ العقد بالسعر الفعلي جاز للطرف صاحب حق الخيار عدم التنفيذ.

ثانيا: سوق الصرف الأجنبي بالأرقام

سيتم من خلال هذا الجزء التعرض إلى بعض الأرقام المتعلقة بحجم سوق الصرف، أهم المراكز المالية وكذا أهم العملات المتداولة.

1- حجم سوق الصرف

يمكن توضيح حجم سوق الصرف الأجنبي وتطوره من خلال الجدول أدناه:

الجدول رقم (01): تطور المبادلات في سوق الصرف الأجنبي

(متوسط التعاملات اليومية في شهر أفريل 2010 ببلايين الدولارات)

السنة	1998	2001	2004	2007	2010
التبادلات الفورية	568	386	631	1 005	1 490
عمليات الصرف الآجلة	128	130	209	362	475

مبادلات النقد الأجنبي	734	656	954	1 714	1 765
مبادلة العملات	10	7	21	31	43
الخيارات والمنتجات الاخرى	87	60	119	212	207
المجموع	**1 527**	**1 239**	**1 934**	**3 324**	**3 981**

Source: Bank for International Settlements, **Foreign exchange and derivatives market activity in April 2010 Preliminary results,** Monetary and Economic Department, September 2010, P 13.

كما يمكن توضيح معطيات الجدول السابق من خلال الشكل البيان أدناه:

الشكل رقم (01): تطور حجم التبادلات في سوق الصرف الأجنبي



المصدر: بناءا على معطيات الجدول أعلاه.

من خلال الجدول والشكل البياني أعلاه يتضح مدى أهمية سوق الصرف، هذا من جهة، ومن جهة أخرى إلى حجم التطور الهائل في قيمة المعاملات اليومية من سنة إلى أخرى.

لقد قفز حجم التعاملات اليومية في سوق الصرف الأجنبي من 1527 بليون دولار سنة 2008 إلى مبلغ 3981 بليون دولار سنة 2010 (متوسط التعاملات اليومية في شهر أفريل 2010)، وهو ما يعني معدل نمو إجمالي يفوق 260%.

كما يمكن ملاحظة أن عمليات مبادلة النقد الأجنبي وعمليات الصرف الفورية هي السائدة في سوق الصرف الأجنبي، حيث تمثل مجتمعة ما بين 81% و85% من التعاملات اليومية في سوق الصرف.

يلاحظ كذلك ارتفاع حجم عمليات الصرف الآجلة من 128 بليون دولار يوميا سنة 2008 إلى 475 بليون دولار كمتوسط لشهر أفريل 2010، أي بنسبة نمو إجمالية تفوق 271%. وارتفاع قيمة

مبادلات النقد الأجنبي من 347 بليون دولار يوميا سنة 2008 إلى 1765 بليون دولار سنة 2010 أي بنسبة ارتفاع تقدر بما يفوق 140%، وهو ما يدل على زيادة العقود الآجلة للعملات وبالتالي نمو أكثر لظاهرة الاقتصاد الافتراضي.

ويمكن توضيح مدة العقد فيما يخص العقود الآجلة والمبادلات على الصرف الأجنبي من خلال الجدول أدناه.

الجدول رقم (02): مدة العقود الآجلة والمبادلات على الصرف الأجنبي.

السنة	1998		2001		2004		2007		2010	
	الحجم	**النسبة**	**الحجم**	**النسبة**	**الحجم**	**النسبة**	**الحجم**	**النسبة**	**الحجم**	**النسبة**
عمليات الصرف الآجلة	**128**	**100**	**130**	**100**	**209**	**100**	**362**	**100**	**475**	**100**
أقل من 07 أيام	65	50.78%	51	39.23%	92	44.02%	154	42.54%	219	46.11%
ما بين 07 أيام وسنة	57	44.53%	76	58.46%	111	53.11%	200	55.25%	245	51.58%
أكثر من 07 أيام	5	3.91%	4	3.08%	5	2.39%	7	1.93%	11	2.32%

السنة	1998		2001		2004		2007		2010	
	الحجم	**النسبة**	**الحجم**	**النسبة**	**الحجم**	**النسبة**	**الحجم**	**النسبة**	**الحجم**	**النسبة**
مبادلات النقد الأجنبي	**734**	**100**	**656**	**100**	**954**	**100**	**1714**	**100**	**1765**	**100**
أقل من 07 أيام	528	71.93%	451	68.75%	700	73.38%	1329	77.54%	1304	73.88%
ما بين 07 أيام وسنة	192	26.16%	196	29.88%	242	25.37%	365	21.30%	444	25.16%
أكثر من 07 أيام	10	1.36%	8	1.22%	10	1.05%	18	1.05%	15	0.85%

Source: Bank for International Settlements**, Foreign exchange and derivatives market activity in April 2010 Preliminary results,** Monetary and Economic Department, September 2010, P 14.

بالنسبة لعمليات الصرف الآجلة، يمكن ملاحظة أن ما يقارب 44% من المعاملات تتم في آجال أقل من أسبوع واحد (07 أيام)، وذلك بغرض تفادي مخاطر الصرف الناجمة عن تذبذب الأسعار في المدى المتوسط، وما نسبته 52% تتم ما بين أسبوع وسنة، أما الباقي (لا تتعدى نسبته 04%) فيتم في آجال تفوق السنة.

بالنسبة لمبادلات النقد الأجنبي، فأكثر من 73% من المعاملات تتم في آجال لا تتعدى الأسبوع الواحد (07 أيام) بغية تفادي التقلبات الكبيرة في أسعار الصرف، وما بسبته 25 % ما بين أسبوع و سنة واحدة، وأقل من 02% من المعاملات تتم في آجال تتعدى السنة.

2- أهم العملات في سوق الصرف

يعد الدولار الأمريكي من بين أهم العملات تداولا في سوق الصرف الأجنبي بالبيع والشراء، إضافة إلى اليورو، الجنيه الإسترليني، الين الياباني،...الخ. وهو ما يمكن إبرازه من خلال الجدول أدناه.

الجدول رقم (03): أهم العملات المتداولة في سوق الصرف

Currency	1998	2001	2004	2007	2010
US dollar	86.8	89.9	88.0	85.6	84.9
Euro	...	37.9	37.4	37.0	39.1
Deutsche mark	30.5	...	...	...	...
French franc	5.0	...	...	...	...
ECU and other EMS currencies	16.8	...	...	...	...
Slovak koruna[2]	...	0.0	0.0	0.1	...
Japanese yen	21.7	23.5	20.8	17.2	19.0
Pound sterling	11.0	13.0	16.5	14.9	12.9
Australian dollar	3.0	4.3	6.0	6.6	7.6
Swiss franc	7.1	6.0	6.0	6.8	6.4
Canadian dollar	3.5	4.5	4.2	4.3	5.3
Hong Kong dollar[3, 4]	1.0	2.2	1.8	2.7	2.4
Swedish krona[5]	0.3	2.5	2.2	2.7	2.2
New Zealand dollar[3, 4]	0.2	0.6	1.1	1.9	1.6
Korean won[3,4]	0.2	0.8	1.1	1.2	1.5
Singapore dollar[3]	1.1	1.1	0.9	1.2	1.4
Norwegian krone[3]	0.2	1.5	1.4	2.1	1.3
Mexican peso[3]	0.5	0.8	1.1	1.3	1.3
Indian rupee[3,4]	0.1	0.2	0.3	0.7	0.9
Russian Rouble[3]	0.3	0.3	0.6	0.7	0.9
Polish zloty[3]	0.1	0.5	0.4	0.8	0.8
Turkish new lira[2]	...	0.0	0.1	0.2	0.7
South African rand[3, 4]	0.4	0.9	0.7	0.9	0.7
Brazilian real[3, 4]	0.2	0.5	0.3	0.4	0.7
Danish krone[3]	0.3	1.2	0.9	0.8	0.6
New Taiwan dollar[3]	0.1	0.3	0.4	0.4	0.5
Hungarian forint[3]	0.0	0.0	0.2	0.3	0.4
Chinese renminbi[4]	0.0	0.0	0.1	0.5	0.3
Malaysian ringgit[2]	0.0	0.1	0.1	0.1	0.3
Thai baht[3]	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
Czech koruna[3]	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
Philipine peso[2]	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2
Chilean peso[2]	0.1	0.2	0.1	0.1	0.2
Indonesian rupiah[2]	0.1	0.0	0.1	0.1	0.2
Israeli new shekel[2]	...	0.1	0.1	0.2	0.2
Colombian peso[2]	...	0.0	0.0	0.1	0.1
Saudi Riyal[2]	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1
Other currencies	8.9	6.5	6.6	7.6	5.3
All currencies	**200.0**	**200.0**	**200.0**	**200.0**	**200.0**

Source: Bank for International Settlements, **Foreign exchange and derivatives market activity in April 2010 Preliminary results,** Monetary and Economic Department, September 2010, P 15.

يتضح من خلال الجدول أعلاه، أن الدولار الأمريكي ما زال مهيمنا على التعاملات الدولية بنسبة تداول تفوق 42% من مجموع التداولات، وهذا بالرغم من الصعوبات التي بات يعاني منها الاقتصاد الأمريكي والتي أثرت على سعر صرف الدولار الأمريكي واستقراره. ويحل في المرتبة الثانية اليورو (بنسبة تقارب 20%)، يليه الين الياباني (بنسبة 8.5%)، الجنيه الاسترليني (بنسبة 6.45%)، الدولار الاسترالي (بنسبة 3.8%).

3- أهم بورصات الصرف الأجنبي في العالم

تتميز بورصة الصرف الأجنبي بأنها مساحة تضم أهم البورصات الدولية على مستوى العالم، والتي تترابط فيما بينها من خلال شبكات خاصة إضافة إلى الانترنت، الهاتف والتلكس. ويمكن توضيح أهم البورصات العالمية من خلال الجدول أدناه.

الجدول رقم (04): أهم بورصات الصرف الأجنبي في العالم

Country	1995		1998		2001		2004		2007		2010	
	Amount	%	Amount	%	Amount	%	Amount	%	Amount	%	Amount	%
Argentina	...	...	2.2	0.1	...	...	0.7	0.0	1.1	0.0	1.6	0.0
Australia	40.5	2.5	48.3	2.3	54.0	3.2	107.1	4.1	176.3	4.1	192.1	3.8
Austria	13.5	0.8	11.8	0.6	8.4	0.5	14.6	0.6	18.8	0.4	19.5	0.4
Bahrain	3.2	0.2	2.6	0.1	3.0	0.2	2.7	0.1	3.2	0.1	4.5	0.1
Belgium	28.5	1.7	27.3	1.3	10.4	0.6	20.8	0.8	50.1	1.2	32.5	0.6
Brazil[2]	...	...	5.1	0.2	5.5	0.3	3.8	0.1	5.8	0.1	14.2	0.3
Bulgaria	...	...	...	...	...	...	...	...	0.5	0.0	0.9	0.0
Canada	30.7	1.9	37.9	1.8	44.2	2.6	59.3	2.3	64.0	1.5	61.9	1.2
Chile	...	...	1.3	0.1	2.3	0.1	2.5	0.1	4.0	0.1	5.5	0.1
China[3]	...	...	0.2	0.0	0.0	0.0	0.6	0.0	9.3	0.2	19.8	0.4
Chinese Taipei	...	...	4.9	0.2	4.8	0.3	9.5	0.4	15.5	0.4	18.0	0.4
Colombia	...	...	...	...	0.4	0.0	0.8	0.0	1.9	0.0	2.8	0.1
Czech Republic	...	...	5.1	0.2	2.1	0.1	2.4	0.1	5.0	0.1	5.1	0.1
Denmark	31.8	1.9	28.0	1.3	23.8	1.4	42.1	1.6	88.2	2.1	120.5	2.4
Estonia	...	...	...	...	...	...	0.2	0.0	1.3	0.0	1.1	0.0
Finland	5.4	0.3	4.4	0.2	1.6	0.1	1.8	0.1	8.3	0.2	31.3	0.6
France	61.5	3.8	77.2	3.7	49.6	2.9	66.5	2.6	126.8	3.0	151.6	3.0
Germany	79.2	4.8	99.6	4.7	91.5	5.4	120.4	4.6	101.4	2.4	108.6	2.1
Greece	3.3	0.2	7.2	0.3	4.8	0.3	4.3	0.2	5.0	0.1	5.2	0.1
Hong Kong SAR	90.9	5.6	79.9	3.8	68.4	4.0	106.0	4.1	181.0	4.2	237.6	4.7
Hungary	...	...	1.4	0.1	0.6	0.0	2.8	0.1	6.9	0.2	4.2	0.1
India	...	...	2.4	0.1	3.4	0.2	6.9	0.3	38.4	0.9	27.4	0.5
Indonesia	...	...	1.8	0.1	3.9	0.2	2.3	0.1	3.0	0.1	3.4	0.1
Ireland	4.9	0.3	10.7	0.5	8.7	0.5	7.5	0.3	11.4	0.3	14.6	0.3
Israel	...	...	...	...	1.5	0.1	5.0	0.2	8.4	0.2	10.0	0.2
Italy	24.2	1.5	28.6	1.4	17.6	1.0	23.5	0.9	37.6	0.9	28.6	0.6
Japan	167.7	10.3	146.3	7.0	152.7	9.0	207.4	8.0	250.2	5.8	312.3	6.2
Korea	...	...	3.6	0.2	9.8	0.6	20.5	0.8	35.2	0.8	43.8	0.9
Latvia	...	...	...	...	...	...	2.0	0.1	2.6	0.1	2.2	0.0
Lithuania	...	...	...	...	...	...	1.0	0.0	1.0	0.0	1.2	0.0
Luxembourg	19.2	1.2	22.7	1.1	13.1	0.8	14.6	0.6	43.9	1.0	33.4	0.7
Malaysia	...	...	1.1	0.1	1.4	0.1	1.7	0.1	3.5	0.1	7.3	0.1
Mexico	...	...	8.7	0.4	8.6	0.5	15.3	0.6	15.3	0.4	17.0	0.3
Netherlands	26.6	1.6	42.8	2.0	30.5	1.8	52.1	2.0	24.8	0.6	18.3	0.4
New Zealand	7.2	0.4	7.0	0.3	4.0	0.2	7.0	0.3	12.8	0.3	8.8	0.2
Norway	7.6	0.5	8.9	0.4	0.0	0.0	14.5	0.6	32.1	0.7	22.2	0.4
Peru	...	...	...	...	0.2	0.0	0.3	0.0	0.8	0.0	1.4	0.0
Philippines	...	...	0.8	0.0	1.1	0.1	0.7	0.0	2.3	0.1	5.0	0.1
Poland	...	...	2.7	0.1	5.1	0.3	6.5	0.3	9.2	0.2	7.8	0.2
Portugal	2.4	0.1	4.4	0.2	1.7	0.1	1.9	0.1	4.3	0.1	3.7	0.1
Romania	...	...	...	...	...	...	...	...	2.5	0.1	3.2	0.1
Russia	...	...	6.9	0.3	9.6	0.6	29.8	1.1	50.2	1.2	41.7	0.8
Saudi Arabia	...	...	2.4	0.1	2.1	0.1	2.1	0.1	4.5	0.1	5.3	0.1
Singapore	107.3	6.6	144.9	6.9	103.7	6.1	133.6	5.1	241.8	5.6	266.0	5.3
Slovakia	...	...	...	...	0.8	0.0	1.6	0.1	3.5	0.1	0.4	0.0
Slovenia	...	...	...	...	0.1	0.0	0.1	0.0	0.3	0.0	...	...
South Africa	5.2	0.3	8.9	0.4	9.9	0.6	9.8	0.4	14.0	0.3	14.4	0.3
Spain	18.4	1.1	20.0	1.0	8.1	0.5	13.9	0.5	17.1	0.4	29.3	0.6
Sweden	20.4	1.2	16.1	0.8	24.9	1.5	31.9	1.2	43.9	1.0	44.8	0.9
Switzerland	88.4	5.4	91.6	4.4	76.3	4.5	85.3	3.3	253.6	5.9	262.6	5.2
Thailand	...	...	3.1	0.1	1.9	0.1	3.1	0.1	6.3	0.1	7.4	0.1
Turkey	...	...	...	...	1.0	0.1	3.5	0.1	4.1	0.1	16.8	0.3
United Kingdom	478.8	29.3	685.2	32.6	541.7	32.0	835.3	32.0	1,483.2	34.6	1,853.6	36.7
United States	265.8	16.3	383.4	18.3	272.6	16.1	498.6	19.1	745.2	17.4	904.4	17.9
Total	**1,632.7**	**100.0**	**2,099.4**	**100.0**	**1,691.7**	**100.0**	**2,608.5**	**100.0**	**4,281.1**	**100.0**	**5,056.4**	**100.0**

Source: Bank for International Settlements**, Foreign exchange and derivatives market activity in April 2010 Preliminary results,** Monetary and Economic Department, September 2010, P 15.

رغم أن الدولار الأمريكي يحتل صدارة العملات المتداولة في سق الصرف إلا أن بورصة نيويورك لا تحتل مركز الريادة، إذ تحتل بورصة لندن المركز الأول عالميا بحجم تداول يفوق

1 853.6 بليون دولار يوميا أي ما يفوق 36% من حجم التعاملات الدولية، ويليه في المركز الثاني سوق بورصة نيويورك بحجم تداول يفوق 904 بليون دولار أي بنسبة 17% من حجم التداولات الدولية في سوق الصرف، وتأتي بعدها كل من سنغافورة، نيوزلندا، هونغ كونغ، أستراليا،...إلخ.

خاتمة

يستخلص من خلال ما سبق أن سوق الصرف هو المكان الافتراضي الذي يلتقي فيه العارض والطالب على مختلف العملات الأجنبية بهدف تسيير صفقاتهم الدولية. وهو ينقسم إلى السوق العاجلة، سوق الصرف الآجلة، عقود المبادلات والخيارات.

يسمح سوق الصرف بتحديد سعر الصرف التوازني الذي من شأنه ضمان التوازن الخارجي لمختلف الدول (توازن ميزان المدفوعات عموما وميزان التجاري خصوصا)، كما أنه يضمن تمويل التجارة الخارجية ويوفر عدة إمكانات للتغطية ضد مخاطر الصرف.

شهد سوق الصرف تطورا هائلا خلال العشرية الأخيرة، وهو ما تعكسه الأرقام التي تم تناولها في الجزء الثاني من هذه الورقة، حيث تضاعف حجم التبادل اليومي في هذا السوق عدة مرات ما بين سنة 1998 وسنة 2010 بالغا عتبة الأربع (04) تريليون دولار أمريكي كمتوسط يومي.

إن هذا التطور الهائل في حجم التداول في سوق الصرف يرجع بصفة عامة إلى تطور جميع العمليات المنجزة في السوق، وخاصة العقود الآجلة التي تمثل ما يفوق نسبته 56% من مجموع المبادلات اليومية وهو ما يعني بصفة أخرى نمو حجم الاقتصاد الافتراضي.

الهوامش والمراجع

1. د/ عبد المجيد قدي، **المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 103 .
2. [1] Peyrard Josette, **Risque de change**, librairie vuibert, paris, 1986. p70.
3. **عبد المجيد قدي ، مرجع سبق ذكره،** ص 122.
4. **نفس المرجع أعلاه،** ص 122.
5. **منير إبراهيم هندي** ، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل ، توزيع منشاة المعارف ، الإسكندرية ، مصر ، 1998 ، ص 436
6. كامل بكري، الاقتصاد الدولي التجارة و التمويل،الدر الجامعية،2000، ص243.
7. سامي عفيفي حاتم، التجارة الخارجية بين التنظير و التنظيم، دار الحامد للنشر، 1990، ص26.
8. **دومينيك سلفادور**، ملخصات شوم في الاقتصاد الدولي، دار ماكجروهيل للنشر،1984، ص:161.
9. **سامي عفيفي حاتم**. دراسات في الاقتصاد الدولي. الدار المصرية اللبنانية.القاهرة. 1987. ص:145.
10. Bank for International Settlements, **Foreign exchange and derivatives market activity in April 2010 Preliminary results,** Monetary and Economic Department, September 2010.